

金宏气体 (688106.SH) 2023H1 业绩持续增长，业务双轮驱动前景可期

2023 年 08 月 18 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
罗通（分析师）

luotong@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

日期	2023/8/17
当前股价(元)	24.18
一年最高最低(元)	29.13/17.06
总市值(亿元)	117.73
流通市值(亿元)	117.73
总股本(亿股)	4.87
流通股本(亿股)	4.87
近 3 个月换手率(%)	53.29

● 2023H1 业绩持续增长，电子特气贡献增量，维持“买入”评级

公司发布 2023 年半年报，2023H1 实现营收 11.34 亿元，同比+21.92%；归母净利润 1.62 亿元，同比+64.46%；扣非归母净利润 1.44 亿元，同比+74.94%；毛利率 39.15%，同比+4.25pcts。计算得 2023Q2 单季度实现营收 6.16 亿元，同比+27.13%，环比+18.82%；归母净利润 1.02 亿元，同比+70.32%，环比+68.22%；扣非归母净利润 0.89 亿元，同比+69.18%，环比+61.41%，毛利率 40.03%，同比+3.38pcts，环比+1.92pcts。公司技术实力强大，特气量价齐升，我们维持 2023-2024 年业绩预测，随着国产替代持续深入，公司未来前景较好，我们上调 2025 年业绩预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 3.04/3.94/5.06 (+0.13) 亿元，对应 EPS 为 0.63/0.81/1.04 (+0.02) 元，当前股价对应 PE 为 38.7/29.9/23.3 倍，维持“买入”评级。

● 加大市场开发力度推动公司业绩增长，两大业务双轮驱动带来充足成长动力

2023H1 公司加大市场开发力度，产品销量同比增加，同时优化产品结构，营收持续增长，公司受益于国产替代机遇，部分特种气体产品量价齐升，部分电子大宗载气项目贡献稳定利润，原材料采购价相对平稳，主营业务毛利率同比+3.15pcts，拉动公司归母净利润提升。**分业务看**，受益于部分特种气体产品量价齐升，特种气体 2023H1 实现营业收入 4.94 亿元，同比+44.07%，占总营业收入比重为 43.61%。2023H1 公司高纯二氧化碳已实现小批量供应，在建新品全氟丁二烯等 7 款产品正在产业化过程中；**大宗气体** 2023H1 实现营业收入 4.14 亿元，占总营业收入比重为 36.51%。2023H1 公司取得无锡华润上华、苏州龙驰、西安卫光科技等三个电子大宗载气项目新订单，首个电子大宗载气项目正式量产；**燃气** 2023H1 实现营业收入 0.96 亿元，占总营业收入比重为 8.49%。随着公司高纯二氧化碳等新产品逐步量产，电子大宗载气项目持续贡献营收，两大业务双轮驱动下带来充足成长动力。

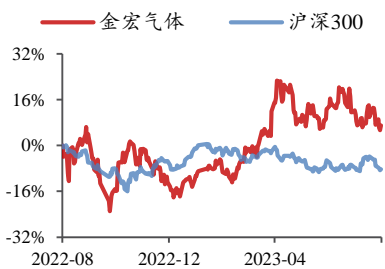
● 风险提示：下游景气度不及预期；原材料价格上涨风险；行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,741	1,967	2,380	2,968	3,746
YOY(%)	40.0	13.0	21.0	24.7	26.2
归母净利润(百万元)	167	229	304	394	506
YOY(%)	-15.3	37.1	32.9	29.3	28.6
毛利率(%)	30.0	36.0	36.0	36.3	36.5
净利率(%)	9.6	12.2	13.1	13.6	14.0
ROE(%)	5.8	8.0	9.7	11.6	13.5
EPS(摊薄/元)	0.34	0.47	0.63	0.81	1.04
P/E(倍)	70.5	51.4	38.7	29.9	23.3
P/B(倍)	4.4	4.2	3.9	3.6	3.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2022 年业绩高速增长，电子气体成长动力充足—公司信息更新报告》-2023.4.13

《国内特气龙头，Q3 业绩高增长—公司信息更新报告》-2022.10.29

《国内特气龙头，业绩持续增长，成长动力充足—公司信息更新报告》-2022.8.26

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2011	2006	1728	1933	2303	营业收入	1741	1967	2380	2968	3746
现金	574	656	793	989	1248	营业成本	1220	1259	1523	1891	2378
应收票据及应收账款	481	497	0	0	0	营业税金及附加	10	16	18	22	27
其他应收款	21	15	28	25	42	营业费用	138	175	190	237	292
预付账款	32	32	46	51	71	管理费用	153	181	190	237	292
存货	109	98	152	159	232	研发费用	70	85	88	107	131
其他流动资产	795	709	709	709	709	财务费用	-12	14	37	45	55
非流动资产	2147	2728	2909	3181	3551	资产减值损失	-19	-8	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	22	34	26	28	31
固定资产	1159	1345	1515	1743	2035	公允价值变动收益	15	-2	8	7	4
无形资产	350	363	409	461	525	投资净收益	17	19	2	13	11
其他非流动资产	638	1020	986	976	991	资产处置收益	8	4	4	6	5
资产总计	4158	4735	4638	5114	5854	营业利润	204	281	370	478	616
流动负债	1065	1394	1123	1335	1694	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	201	542	688	975	1129	营业外支出	5	1	2	3	2
应付票据及应付账款	527	573	0	0	0	利润总额	200	280	369	476	614
其他流动负债	337	279	435	360	565	所得税	33	39	57	73	92
非流动负债	240	331	316	299	278	净利润	167	241	312	403	523
长期借款	71	140	124	107	86	少数股东损益	-0	12	7	9	16
其他非流动负债	169	192	192	192	192	归属母公司净利润	167	229	304	394	506
负债合计	1305	1726	1439	1633	1973	EBITDA	381	524	598	768	982
少数股东权益	172	197	204	213	229	EPS(元)	0.34	0.47	0.63	0.81	1.04
股本	484	486	486	486	486	主要财务比率					
资本公积	1661	1677	1677	1677	1677	成长能力					
留存收益	672	782	899	1050	1263	营业收入(%)	40.0	13.0	21.0	24.7	26.2
归属母公司股东权益	2680	2812	2995	3268	3652	营业利润(%)	-15.0	37.5	31.9	29.1	28.8
负债和股东权益	4158	4735	4638	5114	5854	归属于母公司净利润(%)	-15.3	37.1	32.9	29.3	28.6
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流						毛利率(%)	30.0	36.0	36.0	36.3	36.5
净利润	167	241	312	403	523	净利率(%)	9.6	12.2	13.1	13.6	14.0
折旧摊销	181	222	209	264	334	ROE(%)	5.8	8.0	9.7	11.6	13.5
财务费用	-12	14	37	45	55	ROIC(%)	10.6	12.5	14.7	16.5	19.4
投资损失	-17	-19	-2	-13	-11	偿债能力					
营运资金变动	-47	-107	17	-84	96	资产负债率(%)	31.4	36.4	31.0	31.9	33.7
其他经营现金流	39	35	-15	-16	-14	净负债比率(%)	-8.9	3.2	2.3	4.3	0.8
投资活动现金流	-594	-695	-375	-510	-684	流动比率	1.9	1.4	1.5	1.4	1.4
资本支出	512	750	390	535	704	速动比率	1.7	1.3	1.3	1.3	1.2
长期投资	82	155	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	-164	-101	15	25	20	总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.6	0.7
筹资活动现金流	-145	280	-190	-180	-193	应收账款周转率	7.9	6.5	0.0	0.0	0.0
短期借款	152	341	145	287	154	应付账款周转率	4.1	4.5	13.3	0.0	0.0
长期借款	71	69	-16	-17	-20	每股指标(元)					
普通股增加	0	1	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.34	0.47	0.63	0.81	1.04
资本公积增加	15	16	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.79	1.15	1.23	2.02
其他筹资现金流	-383	-146	-319	-450	-327	每股净资产(最新摊薄)	5.50	5.78	6.15	6.71	7.50
现金净增加额	-431	-33	-8	-91	105	估值比率					
						P/E	70.5	51.4	38.7	29.9	23.3
						P/B	4.4	4.2	3.9	3.6	3.2
						EV/EBITDA	28.7	21.9	19.2	15.0	11.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn